هبوط أسعار الدواجن

أعلنت شركة هرفي عن نتائجها للربع الأول ٢٠١٦ يوم أمس والتي جاءت متوافقة مع التوقعات، حيث بلغ ربح السهم ١,١٦ ر.س. (تراجع بنسبة ٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق) بالتوافق مع توقعاتنا. يمكن معالجة أثر تضخم الرواتب وارتفاع أسعار المنافع العامة من خلال قوة المنافسة في قطاع الدواجن التي تتجه بالأسعار إلى الإنخفاض ولتنخفض بذلك أسعار المواد الأولية. نحن نعتقد بضعف احتمال انخفاض أعداد العملاء لدى هرفي لصالح مطاعم الوجبات السريعة الاخرى؛ عموما، يمكن أن تكون المطاعم المستقلة الاخرى مصدر منافسة. نستمر في توصيتنا "إحتفاظ"، كما نوصي بالشراء إذا انخفض سعر السهم، السعر المستهدف ٧٠ ر.س. لسهم هرفي للأغذية.

يستمر افتتاح مطاعم جديدة كما هو مخطط

يبدو أن خطط هرفي لإضافة ٣٠ مطعم جديد خلال العام ٢٠١٦ تسير وفقا لما هو مخطط، حيث تم إضافة ٩ مطاعم جديدة خلال الربع الأول إلى ٣٠٠ مطعم الحالية. تشير المؤشرات الأولية إلى ارتفاع متواضع في متوسط المبيعات لكل مطعم، مما يدعم إستراتيجية الشركة بالتركيز على إضافة مطاعم التي تمتلك مبناه الخاص في المناطق المزدحمة. إجمالي مبيعات للربع بقيمة ٢٨٤ مليون ر.س. (نمو ٧٪ عن الربع المماثل من العام الماضي ونمو ٤٪ عن الربع السابق) كانت أقل من توقعاتنا البالغة ٣١١ مليون ر.س.، لكنها تبقى مشجعة حيث لم يستمر التباطؤ الذي حدث خلال يناير مع ارتفاع المخاوف من أثر ارتفاع أسعار المنافع العامة.

ارتفاع أسعار المنافع العامة يقلص من هامش إجمالي الربح، لكن التعويض قادم

نتوقع أن يتراجع هامش إجمالي الربح خلال الربع الأول ٢٠١٦ إلى ٣٠٪ بدلا من ٣٣٪ خلال الربع الاول ٢٠١٥ بسبب ارتفاع أسعار المنافع العامة التي ترتفع قيمتها خلال أشهر الصيف، وهو ما يمكن أن يستمر بالظهور في النتائج ربع السنوية، لكن أثره محدود. من الجانب الآخر، يمكن أن تحصل الشركة على دعم من انخفاض أسعار المواد الأولية نظرا لبيئة تسعير الدواجن السائدة. تشير التقارير الإعلامية إلى انخفاض أسعار الدجاج المجمد بنسبة ٢٥٪، وهو ما يجبر أيضا أسعار الدجاج الطازج على الانخفاض (مؤشر واضح على التحول للبديل الأقل سعرا).

الربح التشغيلي وصافي الربح متوافقان مع توقعاتنا

بلغ صافي الربح ٥٥ مليون ر.س. بانخفاض ١٪ عن الربع المماثل من العام السابق بسبب ضعف الهوامش نتيجة لارتفاع الرواتب. بلغ صافي الربح ٥٤ مليون ر.س. بانخفاض بنسبة ٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق، بالتوافق مع توقعاتنا ومع متوسط التوقعات. نرى في تضخم الرواتب مخاطرة محتملة على هامش صافي الربح في المستقبل.

نطاق لارتفاع المكررات

في الوقت الراهن، نستمر في التوصية "احتفاظ"، مع فرصة للشراء إذا ما انخفض سعر السهم. التنفيذ جيد لدى الشركة، لا نتوقع حدوث تراجع كبير في حركة العملاء، حيث أن أسعار هرفي منافسة مقارنة بسلاسل مطاعم الوجبات السريعة الاخرى، مع احتمال حدوث تراجع في عدد العملاء لصالح المطاعم المستقلة التي تبيع الطعام بأسعار منخفضة. يمكن أن يتلاشى القلق لدى المستهلكين بعد أن يتراجع القلق من ارتفاع قيم فواتير المنافع العامة خلال ربعي السنة القادمين كما تبدو الرؤية أوضح حول خطط الإنفاق الحكومي.

هرفي (مليون ر.س.)	الربع الأول ٢٠١٦ الفعلي	الربع الأول ٢٠١٦ متوقع	الربع الأول ٢٠١٥	التغير عن العام السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٥	التغير عن الربع المماثل ٪	التغير
المبيعات	٢٨٤	٣١١	٢٦٥	٪٧	٢٧٣	٪٤	٢٩٤
اجمالي الربح	٨٤	٨٩	٨٧	٪٣-	٧٤	٪١٥	
هامش اجمالي الربح	٪٢٩,٧	٪٢٨,٥	٪٣٢,٨		٪٢٦,٩		
الربح التشغيلي	٥٥	٥٦	٥٦	٪١-	٤٦	٪٢٠	٥٣
هامش الربح التشغيلي	٪١٩,٤	٪١٧,٩	٪٢١,٠		٪١٦,٨		
صافي الربح	٥٤	٥٥	٥٥	٪٢-	٤٥	٪١٩	٥٣
هامش صافي الربح	٪١٨,٩	٪١٧,٦	٪٢٠,٦		٪١٦,٦		

احتفاظ ٧٠ (ر.س.)

التوصية — السعر المستهدف خلال ١٢ شهر

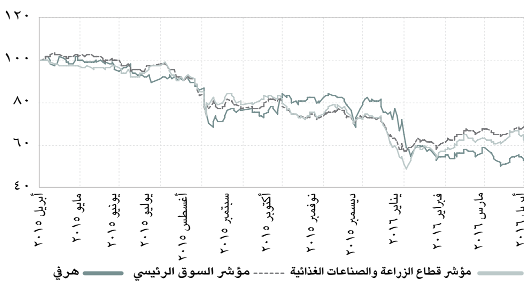
بيانات السهم (ر.س.)	
آخر اغلاق	٦٧,٧٥
التغير المتوقع في السعر	٣,٣
القيمة السوقية (بالمليون)	٣,١٣٠
عدد الأسهم القائمة (مليون)	٤٦
السعر الأعلى خلال ٥٢ أسبوع	١٢٩,٥٠
السعر الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٦١,٧٥
تغير السعر منذ بداية العام حتى تاريخه (٪)	(٣٢,٧)
متوسط قيمة التداول اليومي خلال ١٢ شهر (بالألف)	١٠٨
ربح السهم المتوقع للعام ٢٠١٦	٤,٨١
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	6002.SE/HERFY AB

* السعر كما في ٢٠ ابريل ٢٠١٦

الربع الأول ٢٠١٦(ر.س.)	فعلي	متوقع
المبيعات (مليون)	٢٨٤	٣١١
هامش اجمالي الربح	٪٢٩,٧	٪٢٨,٥
EBIT (مليون)	٥٥	٥٦
صافي الربح (مليون)	٥٤	٥٥

المكررات السعرية	٢٠١٥	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (x)	١٥,٤	١٤,١	١٣,٤
مكرر EV/EBITDA	١١,٨	١٠,٤	٩,٥
مكرر السعر إلى المبيعات	٢,٩	٢,٥	٢,٢
مكرر القيمة الدفترية	٤,٣	٣,٦	٣,١

أداء السهم خلال عام



المصدر: بلومبرغ، تداول

عاصم بختيار، CFA
abukhtiar@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

يزيد الصيخان
yalsaikhan@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٦٠٨

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض